

**Новосьолова О.С.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів, обліку та оподаткування  
Херсонського національного технічного університету  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5225-6353>

**Чижова Т.В.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів, обліку та оподаткування  
Херсонського національного технічного університету  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6421-9461>

**Novosolova Olena, Chyzhova Tamila**  
Kherson National Technical University

## ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ РИНКУ ДЕРЖАВНИХ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

## FEATURES OF THE DEVELOPMENT OF THE GOVERNMENT DEBT SECURITIES MARKET IN UKRAINE

У статті досліджено стан ринку державних цінних паперів України в умовах сучасних викликів. Проаналізовано його місце у структурі вітчизняного фондового ринку. Через розрахунок показника співвідношення торгів цінними паперами до ВВП та дослідження його динаміки доведено низький рівень розвитку українського ринку цінних паперів. Проаналізовано обсяг розміщення державних цінних паперів на відкритому ринку. Розглянуто структуру власників ОВДП. Досліджено тенденції та специфіку інвестиційної політики банківського сектору через оцінку складу та структури утримуваного ним портфеля цінних паперів. Відзначено, що вітчизняні банківські установи інвестують переважно у цінні папери, емітовані сектором загального державного управління, купуючи облігації внутрішньої державної позики та облігації місцевих позик. Окреслено пріоритетні напрямки державної політики щодо подальшого розвитку вітчизняного ринку державних цінних паперів.

**Ключові слова:** фондовий ринок, цінні папери, облігації державної позики, фінансова політика, управління державним боргом, інвестиційна політика банків, облігації внутрішньої державної позики.

The article examines Ukrainian government bond market in the face of modern challenges. Its place in the structure of the domestic stock market is analyzed. It is noted that the Ukrainian securities market is going through rather difficult times as it has low investment attractiveness as the result of difficult military-political and socio-economic situation. By calculating the ratio of securities trading to GDP and studying its dynamics the low level of development of the Ukrainian securities market is proven. It is established that the leading position in terms of trading volumes on exchanges among financial instruments during the studied period was occupied by government bonds of Ukraine. The volume of placement of government securities on the open market is analyzed, where the main place was occupied by transactions of business entities on the purchase and sale of government bonds on the stock market. The structure of government bond owners is considered, where the National Bank of Ukraine has become the absolute leader in terms of the volume of government bond holdings over the past two years, which actually means a hidden emission and increases inflation risks, deepens existing imbalances in the sphere of public finances, devalues incomes and savings of the population, and also levels the opportunities for attracting investments in the domestic economy. The trends and specifics of the investment policy of the banking sector are studied by assessing the composition and structure of the securities portfolio held by it. It is noted that domestic banking institutions invest mainly in securities issued by the general government sector, purchasing domestic government bonds and local loan bonds. Significant investments in this sector can be explained by the high reliability and attractive interest rates offered by the Government of Ukraine. Priority areas of state policy for the further development of the domestic government securities market are outlined: full-fledged launch of the second tier of the pension system, restoration of Ukrainians' trust in domestic securities, and simplification of access for ordinary citizens to trading on stock exchanges.

**Keywords:** stock market, securities, government loan bonds, fiscal policy, government debt management, investment policy of banks, domestic government bonds.

**Постановка проблеми.** Ринок цінних паперів у сучасних умовах виступає рушійною силою розвитку економіки країни, він є барометром економічної ефективності та ділових очікувань, що сприяє розподілу та перерозподілу нагромадженого капіталу у найбільш вигідні та перспективні сфери, він позитивно впливає на інші сектори ринку фінансових послуг (страхування, управління активами, консалтинг, розрахунково-клірингові операції, депозитарна діяльність тощо). Разом із тим, фондовий ринок відіграє важливу роль у забезпеченні рівноваги публічних та приватних фінансів через розміщення державних боргових цінних паперів, оптимізацію перерозподілу капіталу між галузями економіки, регіонами, суб'єктами господарювання в процесі реалізації кредитних та інвестиційних відносин, дозволяє підвищити ефективність економічної системи в цілому тощо. Ринок державних боргових цінних паперів, як важлива складова фондового ринку, в умовах повномасштабної російської військової агресії проти України є основним джерелом залучення бюджетних коштів, а ступінь його розвитку без перебільшення визначає фіскальну політику та має значний вплив на монетарну політику Національного банку України (далі – НБУ).

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Сучасний стан фондового ринку є предметом досліджень значної кількості вітчизняних науковців. Особливо варто відзначити роботу Л. Гудими та О. Тимошенко [1], які вивчали умови для забезпечення ефективного функціонування національного ринку цінних паперів як імперативу економічного зростання України. Вагомий внесок у вивчення стану ринку державних боргових цінних паперів зробили Т. Богдан, Л. Богріновцева, Ю. Вергелюк, Ж. Гарбар, Ю. Коваленко [2], О. Крючка, С. Лондар, Н. Лубкей та інші. М. Данилюк та М. Дмитришин окреслили умови та наслідки

емісії державних цінних паперів на зовнішньому і внутрішньому ринках, а також в національній та іноземній валюті [3]. Особливу увагу приділено ролі ринку державних боргових цінних паперів у контексті мобілізації фінансових ресурсів для покриття бюджетного дефіциту.

Однак варто зауважити, що з урахуванням негативного впливу повномасштабних військових дій, в умовах особливо гострого дефіциту бюджетних коштів, обмежених можливостей використання фіскального інструментарію для залучення додаткових ресурсів, низького рівня залучення населення до операцій на фондовому ринку дослідження особливостей розвитку ринку державних боргових цінних паперів та забезпечення умов його ефективного функціонування є актуальним.

**Метою статті** є аналіз основних тенденцій розвитку ринку державних боргових цінних паперів в умовах воєнного стану, окреслення проблемних аспектів його роботи, а також визначення напрямків підвищення ефективності його функціонування.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У сьогоdnішніх умовах фондовий ринок виступає важливим індикатором стану економіки держави. Значення індексів фондового ринку та їх динамічні зміни чітко відображають тенденції та перспективи макроекономічної ситуації. Наприклад, зростання індексів є свідченням поживлення інвестиційної активності та оптимістичних очікувань на ринку. На противагу цьому, зниження індексів говорить про спад економіки та погіршення ділової активності.

Використання фондових індексів базується на твердженні, що коливання цін на акції «індексної корзини» найбільш точно характеризують флуктуації на ринку в цілому. Для оцінки тенденцій фондового ринку України найчастіше використовують індекс ПФТС (розраховується із 1997 року (рис. 1).



Рис. 1. Динаміка індексу ПФТС в Україні

Джерело: складено авторами за даними джерела [4]

Сьогодні ринок цінних паперів України переживає досить складні часи, оскільки має низьку інвестиційну привабливість, зважаючи на важку військово-політичну та соціально-економічну ситуацію. Також відзначимо, що і до початку повномасштабної російської військової агресії проти України у 2022 році, вітчизняний фондовий ринок мав низьку ліквідність та дохідність.

Основною причиною цього є незадовільний фінансово-економічний стан українських компаній, низький кредитний рейтинг країни, незначний рівень ліквідності цінних паперів, які торгуються, маніпулювання цінами на фінансові інструменти, нерозвиненість ринків базових активів, відсутність фінансової спроможності пересічних громадян стати активними учасниками торгів тощо. Відтак, зовнішні інвестори та рейтингові агенції не сприймають український фондовий ринок в якості перспективного, а цінні папери вітчизняних компаній – як надійні та вигідні капіталовкладення, навіть, незважаючи на той факт, що у 2018–2019 роках вітчизняний ринок цінних паперів став найбільш швидко зростаючим у світі [5].

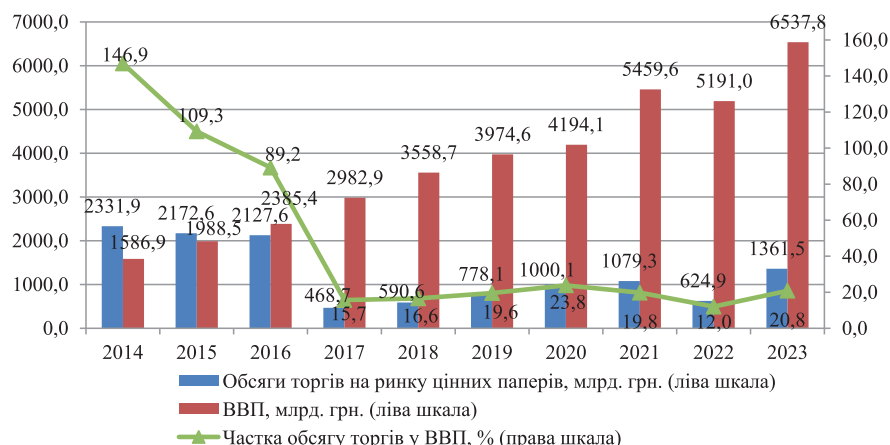
За останні десять років ринок цінних паперів України функціонує вкрай нестабільно, його співвідношення з обсягами валового

внутрішнього продукту (далі – ВВП) є досить низькими (рис. 2).

Найвище значення показника співвідношення торгів цінними паперами та ВВП спостерігалося у 2014 році, коли торги перевищили вартість ВВП у майже 1,5 рази – 146,9% ВВП. Однак 2015–2016 роки відзначилися серйозними спадними тенденціями операцій на фондовому ринку.

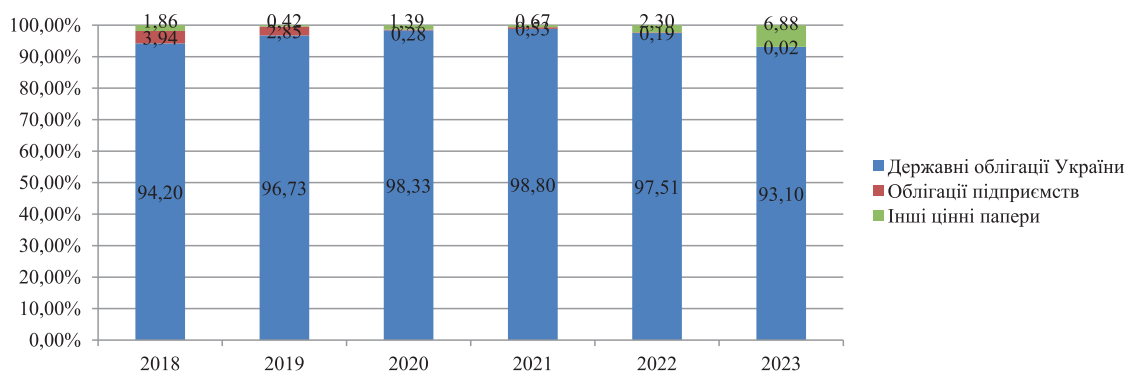
Різке падіння операцій на ринку із 2017 року обумовлено тим, що починаючи з 2017 року депозитні сертифікати Національного банку України не враховуються при розрахунку обсягу торгів [7]. У 2018–2021 роках вітчизняний ринок цінних паперів розвивався доволі динамічно. Мінімального значення рівень торгів досягнув у 2022 році (12% ВВП), знизившись на понад 400 млрд. грн. порівняно із попереднім роком. Із початком військової агресії РФ будь-які операції із приватними фінансовими інструментами фактично припинилися, а на ринку торгувалися в основному державні боргові цінні папери. Підсумки 2023 року показують відновлення торгів на довоєнному рівні.

На рис. 3 графічно відображено динаміку структури біржових торгів з розподілом за фінансовими інструментами у 2018–2022 роках.



**Рис. 2. Динаміка обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП України у 2014–2023 роках**

Джерело: складено авторами за даними джерела [6]



**Рис. 3. Структура торгів на біржовому ринку з розподілом за фінансовими інструментами у 2018–2023 роках, %**

Джерело: складено авторами за даними джерела [6]

Провідну позицію за обсягами торгів на біржах серед фінансових інструментів протягом усього досліджуваного періоду продовжували займати державні облігації України (внутрішні та зовнішні), якщо у 2020 році обсяг торгів ними становив – 329,8 млрд грн, у 2021 році – 446,2 млрд грн, у 2022 році – 156,6 млрд грн, а у 2023 році – 406,2 млрд грн (із них 406, млрд грн припадало на ОВДП). Частка обсягу торгів державними облігаціями України на біржах за 2020 рік становила 98,33% від загального обсягу торгів, тобто збільшилась на 1,6 в.п. порівняно із 2019 роком, у 2021 році позитивна динаміка зберіглася та частка торгів склала 98,80%, проте за підсумками 2022 року зменшення питомої ваги торгів державними облігаціями становило –1,3 в.п., 2023 рік відзначився помітним зростанням торгів іншими видами цінних паперів, особливо облігаціями іноземних держав.

Фондовий ринок України все ще перебуває на етапі становлення, що пов'язано з цілою низкою причин. По-перше, незначна кількість цінних паперів, що перебуває у вільному обігу. Для порівняння, в країнах із розвиненим фондовим ринком акціями великих підприємств, банків чи державними облігаціями володіє переважна більшість пересічних громадян. У вітчизняній практиці великі успішні підприємства мають доволі незначний розмір статутного капіталу, через що їхні акції зосереджені в руках досить обмеженого кола осіб. Публічне розміщення акцій не стало розповсюдженою практикою

для залучення коштів на розширення та розвиток бізнесу, фінансування якого здійснюється в основному за рахунок кредитування. Навіть коли такі підприємства вирішують розмістити свої цінні папери на фондовому ринку, вони використовують для цього міжнародні біржові майданчики.

По-друге, через низький рівень доходів населення в Україні кількість потенційних інвесторів є доволі незначною. Крім того, низький рівень фінансової грамотності громадян стає значною перепорою для входження на ринок.

По-третє, низька довіра інвесторів через ризики шахрайства та маніпулювання цінами до вітчизняних цінних паперів обмежує доступ в Україну іноземного капіталу. Вирішення цієї проблеми ще більше ускладнилося із початком повномасштабної війни.

Найбільші обсяги операцій на ринку проводилися із такими фінансовими інструментами як державні облігації, тому більш детально розглянемо саме їх (табл. 1).

Отже, Національний банк України проводив розміщення державних цінних паперів на ринку виключно з метою рефінансування банків, хоча обсяг цих операцій у 2023 році склав лише 5,6 млрд. грн. порівняно із 154,2 млрд грн у 2020 році. Основний же обсяг розміщень було здійснено суб'єктами господарювання на біржовому ринку. Понад 99% операцій приходилося на облігації внутрішньої державної позики.

Таблиця 1

**Обсяг операцій з розміщення державних цінних паперів України на відкритому ринку у 2018-2023 роках**

Показник	Роки					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1. Національний банк України, млрд грн:	84,7	42,3	154,2	146,9	97,4	5,6
у % до загальної суми	27,1	11,4	27,1	20,9	26,7	0,8
1.1. Рефінансування банків Національним банком України, включаючи угоди прямого репо, млрд грн	84,7	42,3	154,2	146,9	97,4	5,6
у % до загальної суми	27,1	11,4	27,1	20,9	26,7	0,8
2. Суб'єкти господарювання, млрд грн:	227,5	329,8	414,7	556,5	267,6	671,9
у % до загальної суми	72,9	88,6	72,9	79,1	73,3	99,2
2.1. Купівля-продаж, млрд грн:	207,3	295,9	385,6	512,3	253,4	627,7
у % до загальної суми	66,4	79,5	67,8	72,8	69,4	92,7
2.1.1. На біржовому ринку, млрд грн	198,5	221,4	268,3	353,9	135,3	387,0
у % до загальної суми	63,6	59,5	47,2	50,3	37,1	57,1
2.1.2. На позабіржовому ринку, млрд грн	8,8	74,5	117,3	158,4	118,1	240,7
у % до загальної суми	2,8	20,0	20,6	22,5	32,4	35,5
2.2. Надані/отримані кредити, у тому числі за угодами репо, млрд грн	20,2	33,9	29,1	44,2	14,2	44,2
у % до загальної суми	6,5	9,1	5,1	6,3	3,9	6,5
<b>УСЬОГО</b>	<b>312,1</b>	<b>372,1</b>	<b>569,0</b>	<b>703,5</b>	<b>365,0</b>	<b>677,4</b>

Джерело: складено авторами за даними джерела [8]

Структура власників ОВДП представлена у таблиці 2.

Вартість ОВДП, які перебувають в обігу зростає з року в рік, що свідчить про те, що ОВДП залишаються важливим інструментом боргової політики Уряду. За підсумками 2023 року найбільший обсяг ОВДП знаходився у власності НБУ – 43,9%, при цьому Нацбанк дещо зменшив обсяг ОВДП у своєму портфелі – на 14,5 млрд грн.

Обсяг ОВДП у портфелі банків України становив 649,2 млрд грн та значно підвищився порівняно із 2022 роком, коли він складав 478,6 млрд грн. Таким чином, частка портфеля банків в загальному обсязі ОВДП у обігу протягом 2018-2023 років зменшилася із 49,6% до 41,3% і банки перестали бути найбільшими тримачами ОВДП в Україні. Абсолютним лідером за обсягами утримуваних ОВДП у 2022 році став НБУ, що фактично означає приховану емісію, та негативно впливати на цінові агрегати в Україні. На початку 2022 року НБУ вдався до емісії грошової маси, оскільки це було фактично безальтернативним способом для покриття бюджетних потреб, оскільки інші варіанти фінансування були неможливими. Проте монетизація бюджетного дефіциту мала серйозні наслідки для економіки у вигляді значного послаблення гривні та вимушеного підняття облікової ставки до 25%. У 2023 році вдалося уникнути додаткової емісії завдяки міжнародній фінансовій підтримці з боку партнерів, однак у 2024 році питання покриття бюджетних витрат стоїть досить гостро через невизначеність із обсягами зовнішнього фінансування та зростаючими витратами на оборону. Подальша монетизація дефіциту бюджету через викуп

ОВДП Національним банком України тільки посилює інфляційні ризики, поглибить існуючі дисбаланси у сфері публічних фінансів, знецінить доходи та заощадження населення, а також нівелює можливості для залучення інвестицій у вітчизняну економіку.

Звертає увагу частка нерезидентів серед власників ОВДП у 2019 році – 14,1%. Це пов'язано зі значним підвищенням дохідності ОВДП у 2019 році, яка сягнула 18-19% річних, що дозволило залучити іноземних інвесторів на ринок ОВДП, проте такий крок є доволі ризикованим у тактиці управління державним боргом.

Результати дослідження тенденцій функціонування вітчизняного ринку цінних паперів вказують на необхідність пошуку напрямків розвитку його біржової складової задля забезпечення її подальшого зростання. Зокрема, оновлена Стратегія розвитку фінансового сектору України (від серпня 2023 року) передбачає забезпечення повної відповідності українського законодавства положенням актів Європейського Союзу у частині функціонування систем клірингу, забезпечення розрахунків та депозитарної системи; подальшу інтеграцію вітчизняного ринку в глобальні фінансові ринки; запровадження особливого режиму інвестиційних рахунків для залучення громадян до інвестиційної діяльності; очищення ринку від «сплячих» учасників; удосконалення системи пруденційних нормативів та вимог до капіталу професійних учасників ринків капіталу; запровадження нових видів фінансових інструментів, гармонізацію системи оподаткування у сфері ринків капіталу тощо [9].

Інвестиції в наш час є одним із пріоритетних напрямків діяльності для банківських установ

Таблиця 2

Структура власників ОВДП в Україні у 2018-2023 роках

Період	Усього	Облігації, які знаходяться у власності						
		НБУ	Банків	Юридичних осіб	Фізичних осіб	Нерезидентів	Територіальних громад	
2018 рік	млрд грн	756,0	348,2	374,7	20,8	6,0	6,3	–
	питома вага, %	100,0	46,1	49,6	2,8	0,8	0,8	–
2019 рік	млрд грн	822,7	337,1	334,3	26,0	9,6	115,7	–
	питома вага, %	100,0	41,0	40,6	3,2	1,2	14,1	–
2020 рік	млрд грн	991,6	324,6	514,4	57,2	11,0	84,4	–
	питома вага, %	100,0	32,7	51,9	5,8	1,1	8,5	–
2021 рік	млрд грн	1054,4	312,6	543,1	82,4	24,9	91,3	0,0
	питома вага, %	100,0	29,6	51,5	7,8	2,4	8,7	0,0
2022 рік	млрд грн	1378,2	704,5	478,6	106,4	29,8	57,1	1,8
	питома вага, %	100,0	51,1	34,7	7,7	2,1	4,1	0,1
2023 рік	млрд грн	1571,8	690,0	649,2	136,5	51,3	42,9	1,9
	питома вага, %	100,0	43,9	41,3	8,7	3,3	2,7	0,1

Джерело: складено авторами за даними джерела [8]

Таблиця 3

**Структура портфеля цінних паперів банків України, крім акцій,  
за секторами економіки у 2018–2023 роках**

Роки	Усього, млрд. грн.	Інші фінансові корпорації		Сектор загального державного управління		Нефінансові корпорації		Інші сектори	
		млрд грн	питома вага, %	млрд грн	питома вага, %	млрд грн	питома вага, %	млрд грн	питома вага, %
2018	418,4	2,2	0,5	411,6	98,4	4,6	1,1	–	–
2019	375,7	2,9	0,8	368,1	98,0	4,8	1,2	–	–
2020	612,4	4,0	0,7	603,9	98,6	4,4	0,7	–	–
2021	610,9	3,2	0,5	606,7	99,3	1,0	0,2	–	–
2022	536,1	2,7	0,5	533,1	99,4	0,3	0,1	–	–
2023	737,7	2,2	0,3	735,1	99,6	0,3	0,1	–	–

*Джерело: складено авторами за даними джерела [8]*

попри значні ризики недоотримання очікуваної дохідності та можливої втрати вкладених коштів. Банки, в свою чергу, теж займаються інвестиційною діяльністю, яка більшою мірою пов'язана із придбанням, перепродажем та утриманням цінних паперів. У законодавстві України відсутні обмеження щодо банківських інвестицій за видами цінних паперів, строками чи термінами. Але більшість банків проводить операції лише із високоліквідними короткостроковими або довгостроковими низькоризиковими інструментами.

Як зазначає С. В. Черкасова, «сформована тенденція розвитку інвестування в діяльності вітчизняних банків викликана ... двома причинами: по-перше, зменшення попиту на кредити з боку українського суспільства ..., а по-друге, появою на вітчизняному фондовому ринку одночасно надійних і достатньо доходних фінансових інструментів у формі ОВДП» [10, с. 57].

Оцінити тенденції та специфіку інвестиційної політики банківського сектору можливо дослідивши склад та структуру утримуваного ним портфеля цінних паперів (табл. 3).

Отже, вітчизняні банківські установи інвестують здебільшого у цінні папери, емітовані сектором загального державного управління, купуючи облігації внутрішньої державної позики та облігації місцевих позик. Значні інвестиції у цей сектор можна пояснити високою надійністю та привабливими відсотковими ставками, які пропонує Уряд України, розміщуючи ОВДП під 18-19% річних.

Попри активне залучення вітчизняних банків у інвестиційні процеси все ще недостатнім є рівень їхньої залученості як професійних учасників при проведенні операцій на ринку цінних паперів. Спірною є думка Л. В. Левченко та Д. С. Турчанінова, які зазначають, що «на сьогодні фондовий чинник не розглядається банківським сектором України як один з основних

у системі аналізу його стратегічної конкурентоспроможності» [11, с. 95]. Проте ми не повністю погоджуємося із таким твердженням, оскільки за останні роки банки стали активно нарощувати обсяги своїх інвестиційних портфелів. Водночас, банки все ще уникають інвестицій у реальний сектор вітчизняної економіки, віддаючи перевагу державним борговим цінним паперам.

**Висновки з проведеного дослідження.** Проведене дослідження дозволяє відзначити, що банківські установи відіграють провідну роль на ринку державних цінних паперів України. Саме на них приходиться лівова частка угод на позабіржовому ринку. Розширення діяльності банків на фондовому ринку безпосередньо пов'язане із подальшим розвитком ринку державних цінних паперів, забезпеченням умов для проведення випусків облігацій місцевими органами влади та формуванням цивілізованого іпотечного ринку.

Розвинений ринок державних цінних паперів може не тільки допомогти залучити бюджетному сектору необхідне фінансування, але і забезпечити інструментами для інвестування фізичних осіб та знизити бізнес-ризик для підприємств через використання державних облігацій у якості застави.

Потужним поштовхом для розвитку вітчизняного ринку державних цінних паперів також може стати повноцінний запуск другого рівня пенсійної системи, але поки що таке рішення постійно відкладалося вже декілька років поспіль і навряд буде прийнято під час широкомасштабної війни. Однак для повноцінного функціонування вже існуючого третього рівня пенсійної системи (недержавних пенсійних фондів) варто активно проводити систематичну роз'яснювальну роботу для підвищення обізнаності громадян про такий альтернативний спосіб інвестування заощаджень у цінні папери.

Особливу увагу необхідно приділити відновленню довіри українців до вітчизняних цінних паперів та спрощенню доступу пересічних громадян до торгів на фондових майданчиках, оскільки без достатньої зацікавленості з боку

населення у цьому ринку будь-які інституційні зміни будуть марними.

Перспективами подальших наукових пошуків є дослідження інструментів ринку державних цінних паперів у зарубіжних країнах.

#### Список використаних джерел:

1. Тимошенко О. В., Гудима Л. О. Ефективний розвиток національного ринку цінних паперів як імператив економічного зростання України. *Бізнес Інформ*. 2020. № 3. С. 293–298. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298>
2. Богрінювцева Л., Вергелюк Ю., Коваленко Ю. Державні облигації як інвестиційний інструмент в періоди фінансової нестабільності. *Інфраструктура ринку*. 2023. Вип. 73. С. 157–163. DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastructure73-27>
3. Данилюк М. М., Дмитришин М. В. Ринок державних цінних паперів в умовах фінансової нестабільності. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2024. Вип. 20. Т. 2. С. 316–324.
4. Ukraine Stock Market. *Trading Economics*. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/stock-market> (дата звернення: 29.11.2024).
5. Кривов'язук І. В. Стагнація біржового ринку цінних паперів України: чи є перспективи зростання? *Економічний форум*. 2021. № 1. URL: [https://lutsk-ntu.com.ua/sites/default/files/files12/ekonomichniy\\_forum\\_1\\_2021.pdf](https://lutsk-ntu.com.ua/sites/default/files/files12/ekonomichniy_forum_1_2021.pdf) (дата звернення: 29.11.2024).
6. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку України за 2014–2023 роки. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-dov> (дата звернення: 29.11.2024).
7. Ємельянова Л. О. Структура фондового ринку України протягом 2006–2018 років. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2020. № 25. URL: [http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/25\\_2020/55.pdf](http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/25_2020/55.pdf) (дата звернення: 29.11.2024).
8. Показники банківської системи України. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=43633516> (дата звернення: 29.11.2024).
9. Стратегія розвитку фінансового сектора України. *Національний банк України*. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Strategy\\_finsector\\_NBU.pdf?v=7](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector_NBU.pdf?v=7) (дата звернення: 29.11.2024).
10. Черкасова С. В. Банківська інвестиційна діяльність на вітчизняному фондовому ринку. *Підприємництво і торгівля*. 2019. Вип. 24. С. 51–58.
11. Левченко Л. В., Турчанінова Д. С. Дієва державна інвестиційна політика як засіб активізації інвестиційної діяльності в Україні. *Вісник Львівської комерційної академії*. 2016. № 37. С. 94–99.

#### References:

1. Tymoshenko O. V., Hudyma L. O. (2020). The Efficient Development of the National Securities Market as an Imperative of Ukraine's Economic Growth. *Bussiness Inform*, no. 3, pp. 293–298. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298> (accessed 29 November 2024).
2. Bohrinovtseva L., Verheliuk Yu., Kovalenko Yu. (2023). Government bonds as an investment tool in periods of financial instability. *Market infrastructure*, vol. 73, pp. 157–163. DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastructure73-27> (accessed 29 November 2024).
3. Danylyuk, M. M., Dmytryshyn, M. V. (2024). Government Securities Market in Conditions of Financial Instability. *Current Problems of Regional Economic Development*, Issue 20, vol. 2, pp. 316–324.
4. Ukraine Stock Market. *Trading Economics*. Available at: <https://tradingeconomics.com/ukraine/stock-market> (access date: 19.12.2024).
5. Kryvovyzuyuk I. V. (2021). Stagnation of the Ukrainian Stock Exchange Securities Market: Are There Prospects for Growth? *Economic Forum*, no. 1. Available at: [https://lutsk-ntu.com.ua/sites/default/files/files12/ekonomichniy\\_forum\\_1\\_2021.pdf](https://lutsk-ntu.com.ua/sites/default/files/files12/ekonomichniy_forum_1_2021.pdf) (accessed 29 November 2024).
6. Analytical data on the development of the Ukrainian stock market for 2014–2023. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-dov> (accessed 29 November 2024).
7. Yemelyanova L. O. (2020). The structure of the stock market of Ukraine during 2006–2018. *Eastern Europe: economy, business and management*, no 25. Available at: [http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/25\\_2020/55.pdf](http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/25_2020/55.pdf) (accessed 29 November 2024).
8. Indicators of the banking system of Ukraine. National Bank of Ukraine. Available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=43633516> (accessed 29 November 2024).
9. Strategy for the development of the financial sector of Ukraine. National Bank of Ukraine. Available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Strategy\\_finsector\\_NBU.pdf?v=7](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector_NBU.pdf?v=7) (accessed 29 November 2024).
10. Cherkasova S. V. (2019). Banking investment activity on the domestic stock market. *Entrepreneurship and trade*, no 24, pp. 51–58.
11. Levchenko L. V., Turchaninova D. S. (2016). Effective state investment policy as a means of activating investment activity in Ukraine. *Bulletin of the Lviv Commercial Academy*, no. 37, pp. 94–99.